

Bruxelas, 7 de maio de 2019
(OR. en)

8569/19

**Dossiê interinstitucional:
2018/0171(COD)**

**CODEC 946
EF 165
ECOFIN 420
PE 199**

NOTA INFORMATIVA

de:	Secretariado-Geral do Conselho
para:	Comité de Representantes Permanentes/Conselho
Assunto:	Proposta de REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO relativo a valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas - Resultados da primeira leitura do Parlamento Europeu (Estrasburgo, 15 a 18 de abril de 2019)

I. INTRODUÇÃO

O relator, Jonás FERNÁNDEZ (S&D, ES), apresentou, em nome da Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários, um relatório sobre a proposta de regulamento. O relatório continha uma alteração (alteração 1) à proposta.

II. VOTAÇÃO

Na votação realizada em 16 de abril de 2019, o plenário adotou a alteração (alteração 1) à proposta de regulamento.

A proposta da Comissão assim alterada constitui a posição do Parlamento em primeira leitura, que figura na sua resolução legislativa constante do anexo à presente nota¹.

¹ Na versão da posição do Parlamento, constante da resolução legislativa, foram assinaladas as modificações introduzidas pelas alterações à proposta da Comissão. Os aditamentos ao texto da Comissão vão assinalados *a negrito e em itálico*. O símbolo "■" indica uma supressão de texto.

Valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas *I**

Resolução legislativa do Parlamento Europeu, de 16 de abril de 2019, sobre a proposta de regulamento do Parlamento Europeu e do Conselho relativo a valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas (COM(2018)0339 – C8-0206/2018 – 2018/0171(COD))

(Processo legislativo ordinário: primeira leitura)

O Parlamento Europeu,

- Tendo em conta a proposta da Comissão ao Parlamento e ao Conselho (COM(2018)0339),
 - Tendo em conta o artigo 294.º, n.º 2, e o artigo 114.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nos termos dos quais a proposta lhe foi apresentada pela Comissão (C8-0206/2018),
 - Tendo em conta o artigo 294.º, n.º 3, do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia,
 - Após consulta ao Banco Central Europeu,
 - Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu de 17 de outubro de 2018¹,
 - Tendo em conta o artigo 59.º do seu Regimento,
 - Tendo em conta o relatório da Comissão dos Assuntos Económicos e Monetários (A8-0180/2019),
1. Aprova a posição em primeira leitura que se segue;
 2. Requer à Comissão que lhe submeta de novo a sua proposta, se a substituir, se a alterar substancialmente ou se pretender alterá-la substancialmente;
 3. Encarrega e transmitir a posição do Parlamento ao Conselho, à Comissão e aos parlamentos nacionais.

¹ JO C 62 de 15.2.2019, p. 113.

Alteração 1

ALTERAÇÕES DO PARLAMENTO EUROPEU*

à proposta da Comissão

Proposta de

REGULAMENTO DO PARLAMENTO EUROPEU E DO CONSELHO

relativo a valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas

(Texto relevante para efeitos do EEE)

O PARLAMENTO EUROPEU E O CONSELHO DA UNIÃO EUROPEIA,

Tendo em conta o Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia, nomeadamente o artigo 114.º,

Tendo em conta a proposta da Comissão Europeia,

Após transmissão do projeto de ato legislativo aos parlamentos nacionais,

Tendo em conta o parecer do Banco Central Europeu¹,

Tendo em conta o parecer do Comité Económico e Social Europeu²,

Deliberando de acordo com o processo legislativo ordinário,

Considerando o seguinte:

* Alterações: o texto novo ou alterado é assinalado em itálico e a negrito; as supressões são indicadas pelo símbolo **■**.

¹ JO C , , p. .

² JO C , , p. .

- (1) Os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas ***poderão ser capazes de*** responder a certas vulnerabilidades reveladas ou suscitadas pela crise financeira de 2007-2008. Mais especificamente, os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas ***poderão ser capazes de*** contribuir para uma melhor diversificação das exposições soberanas dos bancos e das demais instituições financeiras, atenuar em maior grau a interdependência existente entre os bancos e as entidades soberanas e alargar a oferta de ativos de baixo risco denominados em euros, ***facilitando a execução da política monetária***. Além disso, os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas podem tornar as obrigações emitidas em mercados nacionais de pequena dimensão e menor liquidez mais atraentes para os investidores internacionais, favorecendo assim a redução dos riscos mediante a sua partilha com o setor privado e promovendo uma afetação mais eficiente dos riscos entre os operadores financeiros.
- (2) Ao abrigo do quadro jurídico em vigor, os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas seriam equiparados a titularizações e estariam, portanto, sujeitos a maiores requisitos e descontos regulamentares do que as obrigações soberanas da área do euro incluídas na carteira subjacente. Estes maiores requisitos e descontos entravariam a criação e a utilização de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas por parte do setor privado, não obstante o facto de estes valores mobiliários ***comportarem menos riscos do que os inerentes a outros tipos de titularização. No entanto, persistem alguns riscos, como os riscos de armazenamento ou de comportamento fraudulento por parte de agentes das entidades com objeto específico.*** Por conseguinte, os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas devem estar sujeitos a um quadro regulamentar que tenha em conta as suas características e propriedades, a fim de permitir que este produto se implante no mercado.
- (2-A) ***Enquanto titularizações, os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas estão expostos a riscos de produto específicos associados à entidade com objeto específico, que é a entidade autónoma, juridicamente distinta que foi criada com a finalidade de emitir valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas. Uma tranche de primeiras perdas situada fora do sistema bancário será fundamental para reduzir a interdependência entre os bancos e as entidades soberanas. Por conseguinte, o tratamento regulamentar preferencial concedido aos ativos subjacentes de um valor mobiliário respaldado por obrigações soberanas deve ser alargado às participações detidas pelos bancos numa tranche prioritária de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas.***
- (3) Permitir o desenvolvimento, impulsionado pelo mercado, dos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas insere-se no âmbito dos esforços desenvolvidos pela Comissão no sentido de reduzir os riscos para a estabilidade financeira e avançar em direção à conclusão da União Bancária. Os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas podem contribuir para uma maior diversificação das carteiras no setor bancário, criando paralelamente uma nova fonte de garantias de elevada qualidade, particularmente adaptadas às operações financeiras transfronteiras, ***assim como às atividades dos bancos centrais do Eurosistema e às das contrapartes centrais.*** Além disso, viabilizar os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas poderá também aumentar o número de instrumentos disponíveis para investimento e a partilha ***privada*** dos riscos a nível transfronteiras, o que se enquadra nos esforços envidados pela Comissão no sentido de ***concluir a União Bancária e*** aprofundar e integrar em maior grau os mercados europeus de capitais no contexto da União dos Mercados de Capitais.

- (4) Os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas não pressupõem qualquer mutualização dos riscos e das perdas entre os Estados-Membros, uma vez que estes últimos não irão garantir mutuamente os passivos respetivos na carteira subjacente de obrigações soberanas. Viabilizar a criação de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas também não implica a menor alteração ao tratamento regulamentar atualmente aplicável às exposições soberanas.
- (5) Para realizar o objetivo de uma diversificação geográfica dos riscos no âmbito da União Bancária e do mercado interno, a carteira subjacente aos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas deve ser composta por obrigações soberanas dos Estados-Membros cuja moeda seja o euro. A fim de evitar riscos cambiais, somente as obrigações soberanas denominadas em euros e emitidas pelos Estados-Membros cuja moeda seja o euro devem ser autorizadas a entrar na composição da carteira subjacente aos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas. No intuito de garantir que as obrigações soberanas de cada Estado-Membro da área do euro contribuam para a criação de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas em função da importância desse Estado-Membro para a estabilidade da área do euro no seu conjunto, convém que a ponderação relativa dessas obrigações soberanas nacionais na carteira subjacente se assemelhe em grande medida à ponderação relativa do Estado-Membro em causa na tabela de repartição da subscrição do capital do Banco Central Europeu pelos bancos centrais nacionais.
- (6) A fim de disponibilizar um ativo de elevada qualidade e baixo risco que responda, simultaneamente, aos diferentes perfis de risco dos investidores, a emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas deve ser composta tanto por uma tranche prioritária como por uma ou mais tranches subordinadas. A tranche prioritária, correspondente a setenta por cento do valor nominal de uma emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, deve manter a taxa de perdas esperadas sobre a emissão equivalente à das obrigações soberanas mais seguras da área do euro, tendo em conta o risco associado às obrigações soberanas que compõem a carteira subjacente e a sua correlação. As tranches subordinadas devem assegurar a proteção da tranche prioritária. **Para limitar o risco associado à tranche inferior (ou seja, aquela que suporta as perdas antes das demais), o valor nominal desta tranche deve ser equivalente a, pelo menos, 5 % do valor nominal em dívida de toda a emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas. *Atendendo à especial complexidade do produto, a aquisição pelos consumidores de retalho só deverá ser considerada no caso das tranches prioritárias e não das tranches de prioridade inferior.***
- (7) Para garantir a integridade da emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas e limitar, tanto quanto possível, os riscos relacionados com a manutenção e a gestão da carteira subjacente de obrigações soberanas, os prazos de vencimento das obrigações soberanas subjacentes devem estar estreitamente alinhados com os prazos de vencimento dos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas e a composição da carteira subjacente de obrigações soberanas deve ser fixa durante todo o ciclo de vida desses valores mobiliários.
- (8) A composição normalizada da carteira subjacente de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas poderá dificultar ou mesmo impedir a emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas em caso de indisponibilidade no mercado de obrigações soberanas de um ou mais Estados-Membros. Por este motivo, deve ser possível excluir as obrigações soberanas de um dado Estado-Membro das emissões futuras de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, quando e enquanto a emissão de

obrigações soberanas pelo referido Estado-Membro for significativamente limitada, devido à reduzida necessidade de este país proceder à emissão de dívida pública ou se deparar com dificuldades de acesso ao mercado.

- (9) Para garantir que os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas sejam suficientemente homogêneos, a exclusão e a reintegração de obrigações soberanas de um dado Estado-Membro na carteira subjacente só deve ser autorizada mediante decisão da Comissão, por forma a assegurar que todos os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas emitidos no mesmo momento disponham da mesma carteira subjacente de obrigações soberanas. ***Os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas são produtos novos e, para assegurar a continuidade da sua emissão no mercado, justifica-se a existência de um mecanismo de decisão oportuno, para ajustar a carteira subjacente aos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, sempre que um Estado-Membro deixe de ter acesso ao mercado. Além disso, comentadores e intervenientes manifestaram a sua preocupação quanto aos possíveis impactos negativos sobre a liquidez dos mercados de obrigações públicas subjacentes, que deve ser ponderada. Para este fim, o presente regulamento atribui à Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), criada pelo Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho¹ (ESMA), o dever de acompanhar os mercados de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas e as obrigações públicas subjacentes, para detetar sinais de perturbação.***
- (9-A) ***Com base nas observações da ESMA e apoiada pelos seus relatórios, a Comissão deverá ficar habilitada a prever uma definição clara de "liquidez do mercado" e um método de cálculo da mesma, bem como a determinar os critérios segundo os quais a ESMA deve avaliar se um Estado-Membro deixou de ter acesso ao mercado para efeitos do presente regulamento. A Comissão deverá ficar habilitada a adotar um ato delegado nos termos do artigo 290.º do TFUE. A Comissão, quando preparar e redigir este ato delegado, deverá assegurar a transmissão simultânea, atempada e adequada dos documentos relevantes ao Parlamento Europeu e ao Conselho.***
- (10) A dimensão fixa da tranche prioritária para cada emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas pode ser reduzida no quadro de futuras emissões de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas se, em virtude de uma evolução negativa que perturbe gravemente o funcionamento dos mercados de dívida soberana num Estado-Membro ou na União, seja necessária uma dimensão mais restrita para garantir a elevada qualidade de crédito e o reduzido risco inerentes à tranche prioritária. Uma vez terminada esta evolução adversa do mercado, a dimensão da tranche prioritária pode retomar o seu valor inicial de setenta por cento aquando de futuras emissões de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas. █
- (11) Os investidores devem estar protegidos, ***tanto quanto possível***, contra o risco de insolvência da instituição que adquire as obrigações soberanas (a seguir designado "adquirente inicial") no intuito de constituir as carteiras subjacentes de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas. Por este motivo, somente as entidades com objeto específico, que se

¹ ***Regulamento (UE) n.º 1095/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, que cria uma Autoridade Europeia de Supervisão (Autoridade Europeia dos Valores Mobiliários e dos Mercados), altera a Decisão n.º 716/2009/CE e revoga a Decisão 2009/77/CE da Comissão (JO L 331 de 15.12.2010, p. 84).***

consagrem exclusivamente à emissão e à gestão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, não realizando outras atividades como a concessão de crédito, são autorizadas a emitir valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas. Pela mesma razão, estas entidades com objeto específico devem estar sujeitas a requisitos estritos em matéria de segregação de ativos.

- (12) Para gerir as ligeiras discrepâncias dos prazos de vencimento no período compreendido entre a receção das receitas do serviço da dívida sobre a carteira subjacente e as datas de pagamento aos investidores em valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, as entidades com objeto específico só devem ser autorizadas a investir as referidas receitas em numerário e em instrumentos financeiros de elevada liquidez, com um baixo risco de mercado e de crédito.

(12-A) Os Estados-Membros devem assegurar que as detenções de obrigações soberanas por entidades com objeto específico beneficiem do mesmo tratamento que quaisquer outras detenções da mesma obrigação soberana ou de outras obrigações soberanas emitidas com as mesmas condições.

- (13) Convém que somente os produtos que preencham os requisitos previstos pelo presente regulamento no que diz respeito à composição e à maturidade da carteira subjacente, bem como à dimensão das tranches prioritárias e subordinadas, **e cuja emissão cumpra o regime de supervisão**, possam beneficiar do **tratamento regulamentar previsto no presente regulamento**.

- (14) Um sistema de **certificação pela ESMA** deve assegurar a conformidade da emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas com os requisitos do presente regulamento. A ESMA deve, portanto, dispor de uma lista dos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas **certificados**, que permita aos investidores verificar se o produto proposto para venda a este título corresponde efetivamente a este tipo de valores mobiliários. Pela mesma razão, a ESMA deve indicar nesta lista qualquer sanção imposta no que diz respeito a valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas e retirar dessa lista os valores mobiliários em relação aos quais seja concluído que infringem o disposto no presente regulamento.

- (15) Os investidores devem poder fiar-se **da certificação** de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas **efetuada pela ESMA**, bem como das informações prestadas **pelas entidades com objeto específico**. As informações sobre os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas e as obrigações soberanas que compõem a carteira subjacente devem permitir aos investidores compreender, avaliar e comparar as operações de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, sem ter de recorrer exclusivamente a terceiros, nomeadamente a agências de notação de risco. Esta possibilidade deve permitir aos investidores agir com prudência e proceder às devidas diligências, de forma eficiente. As informações relativas aos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas devem, portanto, ser disponibilizadas gratuitamente aos investidores, através de modelos normalizados, num sítio Web que faculte um acesso permanente às mesmas.

- (16) Para prevenir eventuais abusos e preservar a confiança nos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, **a ESMA deve** prever sanções administrativas e medidas corretivas adequadas em caso de infração quer por negligência, quer intencional aos requisitos de notificação destes valores mobiliários ou quanto às características a assumir pelos mesmos.

- (17) Os investidores provenientes de diferentes setores financeiros devem poder investir em valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas nas mesmas condições em que procedem ao investimento nas obrigações soberanas da área do euro subjacentes, **com exceção de investimentos nas tranches subordinadas de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas efetuados pelos bancos**. A Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho¹, o Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho², a Diretiva (UE) 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho³ e a Diretiva (UE) 2016/2341 do Parlamento Europeu e do Conselho⁴ devem ser consequentemente alteradas para garantir que os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas beneficiem do mesmo tratamento regulamentar que os respetivos ativos subjacentes, em todos os setores financeiros regulamentados.
- (18) Para salvaguardar a estabilidade financeira, assegurar a confiança dos investidores e promover a liquidez, é essencial uma supervisão adequada e eficaz dos mercados de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas. Para o efeito, **a ESMA deve ser informada** da emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas e receber das entidades com objeto específico todas as informações pertinentes necessárias para o exercício das suas funções de supervisão. A supervisão do cumprimento do presente regulamento deve servir essencialmente para garantir a proteção dos investidores e incidir, se for caso disso, nos aspetos relacionados com a emissão e detenção de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas pelas entidades financeiras regulamentadas.
- (19) As autoridades **nacionais** competentes **das entidades envolvidas na montagem de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas ou no mercado de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas e a ESMA** devem coordenar estreitamente a sua supervisão e assegurar a coerência das suas decisões. ■
- (20) Uma vez que os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas constituem um produto novo, **cujos efeitos nos mercados de títulos de dívida soberana subjacentes se desconhecem**, o Conselho Europeu do Risco Sistémico (ESRB), as autoridades nacionais competentes e as autoridades nacionais designadas em matéria de instrumentos macroprudenciais devem supervisionar o mercado de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas. **Para este fim, o ESRB deverá exercer os poderes que lhe são**

¹ Diretiva 2009/65/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 13 de julho de 2009, que coordena as disposições legislativas, regulamentares e administrativas respeitantes a alguns organismos de investimento coletivo em valores mobiliários (OICVM) (JO L 302 de 17.11.2009, p. 32).

² Regulamento (UE) n.º 575/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, 26 de junho de 2013, relativo aos requisitos prudenciais para as instituições de crédito e para as empresas de investimento, e que altera o Regulamento (UE) n.º 648/2012, (RRFP) (JO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

³ Diretiva 2009/138/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 25 de novembro de 2009, relativa ao acesso à atividade de seguros e resseguros e ao seu exercício (Solvência II) (JO L 335 de 17.12.2009, p. 1).

⁴ Diretiva (UE) 2016/2341 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de dezembro de 2016, relativa às atividades e à supervisão das instituições de realização de planos de pensões profissionais (IRPPP)(JO L 354 de 23.12.2016, p. 37).

conferidos pelo Regulamento (UE) n.º 1092/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho¹ e, se for caso disso, deverá emitir advertências e fazer sugestões de medidas corretivas às autoridades competentes.

- (21) Dado tratar-se de um organismo com conhecimentos extremamente especializados no domínio dos mercados de valores mobiliários, a ESMA deve ser incumbida da elaboração das normas técnicas de regulamentação relativamente aos tipos de investimento que as entidades com objeto específico são autorizadas a realizar com as receitas dos pagamentos de capital ou de juros da carteira subjacente, às informações a prestar à ESMA pelas entidades com objeto específico no quadro da notificação *e certificação* de uma emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, às informações a transmitir antes da cessão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas e às obrigações de cooperação e de intercâmbio de informações que incumbem às autoridades competentes. A Comissão deve estar habilitada a adotar estas normas, em conformidade com o artigo 290.º do Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (TFUE) e os artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.
- (22) A Comissão deve estar igualmente habilitada a adotar normas técnicas de execução, através de atos de execução nos termos do artigo 291.º do TFUE e em conformidade com o artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010 no que diz respeito aos requisitos de notificação aplicáveis às entidades com objeto específico antes da emissão de quaisquer valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas.
- (23) Para assegurar a uniformidade das condições de execução do presente regulamento, convém atribuir à Comissão competências de execução que lhe permitem decidir se as obrigações soberanas de um Estado-Membro devem ser retiradas ou incluídas na carteira subjacente dos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas e se a dimensão da tranche prioritária das futuras emissões de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas deve ser alterada. Estas competências devem ser exercidas em conformidade com o Regulamento (UE) n.º 182/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho².
- (24) Dado que o objetivo visado pelo presente regulamento, designadamente, instituir um quadro para os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, não pode ser suficientemente alcançado pelos Estados-Membros, uma vez que a criação de um mercado de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas depende da supressão dos obstáculos que resultam da aplicação da legislação da União e a igualdade das condições de concorrência no mercado interno para todos os investidores institucionais e entidades associadas ao funcionamento dos referidos valores mobiliários só pode ser alcançada ao nível da União, esta última pode adotar medidas, em conformidade com o princípio da subsidiariedade consagrado no artigo 5.º do Tratado da União Europeia. Em conformidade

¹ ***Regulamento (UE) n.º 1092/2010 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 24 de novembro de 2010, relativo à supervisão macroprudencial do sistema financeiro na União Europeia, e que cria o Conselho Europeu do Risco Sistémico (JO L 331 de 15.12.2010, p. 1).***

² Regulamento (UE) n.º 182/2011 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 16 de fevereiro de 2011, que estabelece as regras e os princípios gerais relativos aos mecanismos de controlo pelos Estados-Membros do exercício das competências de execução pela Comissão (JO L 55 de 28.2.2011, p. 13).

com o princípio da proporcionalidade enunciado no mesmo artigo, o presente regulamento não excede o necessário para atingir esse objetivo,

ADOTARAM O PRESENTE REGULAMENTO:

Capítulo 1

Objeto, âmbito de aplicação e definições

Artigo 1.º

Objeto

O presente regulamento estabelece um quadro geral para os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas.

Artigo 2.º

Âmbito de aplicação

O presente regulamento aplica-se aos adquirentes iniciais, às entidades com objeto específico, aos investidores e a qualquer outra entidade que participe na emissão ou detenção de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas.

Artigo 3.º

Definições

Para os efeitos do presente regulamento, entende-se por:

- (1) "Autoridade competente", uma autoridade pública ou um organismo oficialmente reconhecido pelo direito nacional que seja habilitado pelo direito nacional ou pelo direito da União a desempenhar as funções previstas no presente regulamento;
- (2) "Obrigação soberana", qualquer instrumento de dívida emitido pela administração central de um Estado-Membro, denominado e financiado na moeda nacional desse Estado-Membro, e que tenha um prazo de vencimento inicial equivalente ou superior a um ano;
- (3) "Valor mobiliário respaldado por obrigações soberanas", um instrumento financeiro denominado em euros cujo risco de crédito está associado às exposições a uma carteira de obrigações soberanas, e que respeita o disposto no presente regulamento.
- (4) "Entidade com objeto específico", uma pessoa coletiva, para além do adquirente inicial, que emite valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas e desenvolve atividades relacionadas com a carteira subjacente de obrigações soberanas, em conformidade com os artigos 7.º e 8.º do presente regulamento;
- (5) "Adquirente inicial", uma pessoa coletiva que adquire obrigações soberanas por conta própria e, subsequentemente, transfere essas obrigações soberanas para uma entidade com objeto

específico para efeitos da emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas;

- (6) "Investidor", uma pessoa singular ou coletiva que detém valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas;
- (7) "Tranche": um segmento, estabelecido contratualmente, do risco de crédito associado à carteira de obrigações soberanas subjacente aos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas e que comporta um risco de perda de crédito superior ou inferior ao de uma posição de montante equivalente detida noutro segmento desse risco de crédito;
- (8) "Tranche prioritária", a tranche de uma emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas que apenas suporta perdas após todas as demais tranches subordinadas desta emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas;
- (9) "Tranche subordinada", qualquer tranche de uma emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas que suporta perdas antes da tranche prioritária;
- (10) "Tranche de prioridade inferior", a tranche de uma emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas que suporta perdas antes de qualquer outra tranche.

Capítulo 2

Composição, vencimento e estrutura dos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas

Artigo 4.º

Composição da carteira subjacente

- 1. A carteira subjacente de uma emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas consiste unicamente no seguinte:
 - (a) Obrigações soberanas dos Estados-Membros cuja moeda seja o euro;
 - (b) O produto do resgate destas obrigações soberanas.
- 2. A ponderação das obrigações soberanas de cada Estado-Membro no âmbito de uma carteira subjacente de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas ("ponderação de base") equivale à ponderação relativa da contribuição desse Estado-Membro a favor do Banco Central Europeu (BCE), em conformidade com a tabela de repartição para a subscrição de capital realizado do BCE pelos bancos centrais nacionais dos Estados-Membros, conforme previsto no artigo 29.º do Protocolo relativo aos Estatutos do Sistema Europeu de Bancos Centrais e do Banco Central Europeu, em anexo ao Tratado da União Europeia e ao Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia.

As entidades com objeto específico podem, todavia, desviar-se do valor nominal das obrigações soberanas de cada Estado-Membro, conforme determinado pela aplicação da ponderação de base, até *dez* por cento, no máximo.

3. *Após a certificação do primeiro valor mobiliário respaldado por obrigações soberanas, a ESMA começa, sem demora injustificada, a acompanhar e a avaliar continuamente se existe uma das situações seguintes:*

(a) Nos doze meses anteriores (a seguir designado "período de referência"), o Estado-Membro emitiu menos de metade do montante de obrigações soberanas resultante da multiplicação da sua ponderação relativa, determinada em conformidade com o n.º 2, pelo montante agregado dos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas emitidos nos doze meses que precederam o período de referência;

(a-A) A emissão do valor mobiliário respaldado por obrigações soberanas teve um impacto negativo significativo na liquidez do mercado de obrigações soberanas de um Estado-Membro incluídas na carteira subjacente;

(b) Nos doze meses anteriores, o Estado-Membro financiou pelo menos metade dos seus requisitos anuais de financiamento através de uma assistência financeira oficial destinada a apoiar a execução de um programa de ajustamento macroeconómico, conforme especificado no artigo 7.º do Regulamento (UE) n.º 472/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho¹, *ou o Estado-Membro deixou, por qualquer motivo, de ter acesso ao mercado.*

Para efeitos do primeiro parágrafo, alínea a-A), a "liquidez do mercado" é determinada tendo em conta, como critérios mínimos, a evidência relativa à amplitude e profundidade do mercado nos três meses anteriores, comprovadas por diferenças baixas entre preços de compra e de venda, um volume negociado elevado e um número grande e diversificado de participantes no mercado.

Para efeitos do primeiro parágrafo, alínea a-A), a Comissão adota, o mais tardar ... [6 meses após a entrada em vigor do presente regulamento], um ato delegado, em conformidade com o artigo 24.º-A, a fim de prever uma definição e um método de cálculo claros de "liquidez do mercado" para efeitos do presente regulamento.

Para efeitos da alínea b) do primeiro parágrafo, a Comissão adota, o mais tardar ... [6 meses após a entrada em vigor do presente regulamento], um ato delegado, em conformidade com o artigo 24.º-A, a fim de completar o presente regulamento, determinando os critérios segundo os quais a ESMA avalia se um Estado-Membro deixou de ter acesso ao mercado.

3-A. *A ESMA acompanha e avalia, de forma contínua, se um Estado-Membro cujas obrigações soberanas estão incluídas na carteira subjacente de um valor mobiliário respaldado por obrigações soberanas deixou de ter acesso ao mercado ou iniciou um programa de ajustamento macroeconómico, se a emissão do valor mobiliário respaldado por obrigações soberanas teve um impacto negativo significativo na liquidez do mercado e se as ponderações de base dos Estados-Membros com uma disponibilidade limitada de obrigações soberanas impedem a emissão de novos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, ou se qualquer uma destas situações deixou de existir.*

¹ Regulamento (UE) n.º 472/2013 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 21 de maio de 2013, relativo ao reforço da supervisão económica e orçamental dos Estados-Membros da área do euro afetados ou ameaçados por graves dificuldades no que diz respeito à sua estabilidade financeira (JO L 140 de 27.5.2013, p. 1).

Caso a ESMA, em consulta com o ESRB, considere que se aplica uma das situações a que se refere o n.º 3, primeiro parágrafo, alínea a) ou a-A), pode solicitar à Comissão que ajuste os ponderadores de base das obrigações dos Estados-Membros incluídas na carteira subjacente.

Caso a ESMA, em consulta com o ESRB, considere que se aplica uma das situações a que se refere o n.º 3, primeiro parágrafo, alínea b), pode solicitar à Comissão que exclua o Estado-Membro da carteira subjacente de um valor mobiliário respaldado por obrigações soberanas ou que ajuste as ponderações de base das obrigações dos Estados-Membros incluídas na carteira subjacente.

Caso a ESMA, em consulta com o ESRB, considere que deixou de existir uma situação referida no n.º 3, primeiro parágrafo, alínea a) a b), pode solicitar à Comissão que reponha as obrigações do Estado-Membro na carteira subjacente de um valor mobiliário respaldado por obrigações soberanas e que ajuste as ponderações de base das obrigações dos Estados-Membros incluídas na carteira subjacente.

A Comissão deve, no prazo de 48 horas a contar do pedido referido no segundo, terceiro e quarto parágrafos, e com base nas provas e motivos apresentados pela ESMA, tomar uma das seguintes medidas:

- (a) Adotar um ato de execução excluindo as obrigações soberanas do Estado-Membro da carteira subjacente do valor mobiliário respaldado por obrigações soberanas ou ajustando as ponderações de base dos Estados-Membros pertinentes;*
- (b) Adotar um ato de execução rejeitando o pedido de exclusão ou o ajustamento das ponderações de base dos Estados-Membros relevantes; ou*
- (c) Adotar um ato de execução repondo as obrigações do Estado-Membro na carteira subjacente de um valor mobiliário respaldado por obrigações soberanas, ajustando as ponderações de base das obrigações dos Estados-Membros incluídas na carteira subjacente, consoante o caso.*

3-B. *Os atos de execução adotados nos termos do n.º 3-A do presente artigo são adotados pelo procedimento de exame a que se refere o artigo 26.º, n.º 2.*

Caso um Estado-Membro seja excluído da carteira subjacente de um valor mobiliário respaldado por obrigações soberanas nos termos do n.º 3-A, as ponderações de base das obrigações soberanas dos restantes Estados-Membros são determinadas excluindo as obrigações soberanas do Estado-Membro referidas no n.º 3-A e aplicando o método de cálculo previsto no n.º 2. Caso seja aplicável um ato de execução nos termos do n.º 3-A, e as

ponderações de base sejam ajustadas, as ponderações de base são aplicadas em conformidade com o ato de execução.

A exclusão ou o ajustamento são válidos durante um período inicial de um mês. A Comissão pode, após consulta da ESMA, prolongar a exclusão ou o ajustamento das ponderações de base referidos no presente artigo por períodos adicionais de um mês, por via de um ato de execução. A exclusão ou o ajustamento expiram automaticamente caso não sejam prorrogados até ao termo do seu prazo inicial ou até ao termo de qualquer prazo de prorrogação posterior.

3-C. O BCE é informado atempadamente de qualquer decisão tomada nos termos dos n.ºs 3-A e 3-B.

Artigo 5.º

Vencimento dos ativos subjacentes

1. As tranches de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas que façam parte da mesma emissão devem ter uma única data de vencimento inicial. Esta data de vencimento deve ser equivalente ou superior num dia ao vencimento residual da obrigação soberana com o prazo de vencimento residual mais longo da carteira subjacente.
2. O prazo de vencimento residual de qualquer obrigação soberana incluída na carteira subjacente não pode ser inferior em mais de seis meses ao prazo de vencimento residual da obrigação soberana com o prazo de vencimento residual mais longo dessa carteira.

Artigo 6.º

Estrutura das tranches, pagamentos e perdas

1. Uma emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas é composta por uma tranche prioritária e uma ou mais tranches subordinadas. O valor nominal em dívida da tranche prioritária corresponde a setenta por cento do valor nominal em dívida de toda a emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas. O número e o valor nominal em dívida das tranches subordinadas são determinados pela entidade com objeto específico, sob reserva de o valor nominal da tranche de prioridade inferior corresponder a, pelo menos, **cinco** por cento do valor nominal em dívida da emissão total de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas.
2. Quando uma evolução adversa perturbar gravemente o funcionamento dos mercados de dívida soberana num Estado-Membro ou na União, e quando esta perturbação for confirmada pela Comissão, nos termos do n.º 4, as entidades com objeto específico reduzem o valor nominal em dívida da tranche prioritária para sessenta por cento a respeito de qualquer emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas após essa confirmação.

Quando a Comissão confirmar, em conformidade com o n.º 4, que essa perturbação deixou de existir, é aplicável o disposto no n.º 1 a qualquer emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas após essa confirmação.

3. A ESMA acompanha e avalia se a situação referida no n.º 2 existe ou deixou de existir e informa a Comissão desse facto.
4. A Comissão pode adotar um ato de execução que estabeleça que a perturbação referida no n.º 2 existe ou deixou de existir. Este ato de execução será adotado em conformidade com o processo de exame referido no Artigo nº. 26, alínea 2.
5. Os pagamentos ao abrigo dos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas dependem dos pagamentos da carteira subjacente de obrigações soberanas.
6. A repartição das perdas e a sequência dos pagamentos são determinadas pela tranche da emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, sendo fixas para todo o ciclo de vida desses valores mobiliários.

As perdas são reconhecidas e afetadas à medida que estas se concretizam.

Artigo 7.º

Emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas e obrigações das entidades com objeto específico

1. As entidades com objeto específico cumprem todos os requisitos seguintes:
 - (a) Encontram-se estabelecidas na União;
 - (b) As suas atividades restringem-se à emissão e à gestão das emissões de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, bem como à gestão da carteira subjacente dessas emissões, em conformidade com os artigos 4.º, 5.º, 6.º e 8.º;
 - (c) As entidades com objeto específico são apenas responsáveis pelo exercício das atividades e pela prestação dos serviços referidos na alínea b).
2. As entidades com objeto específico detêm a plena propriedade da carteira subjacente a uma emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas.

A carteira subjacente a uma emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas constitui um acordo de garantia financeira com constituição de penhor, na aceção do artigo 2.º, n.º 1, alínea c), da Diretiva 2002/47/CE **do Parlamento Europeu e do Conselho**¹, que garante as obrigações financeiras da entidade com objeto específico perante os investidores que tenham investido na referida emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas.

A detenção de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas de uma emissão específica não confere quaisquer direitos ou créditos sobre os ativos da entidade com

¹ Diretiva 2002/47/CE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 6 de junho de 2002, relativa aos acordos de garantia financeira (JO L 168 de 27.6.2002, p. 43).

objeto específico que procedeu a esta emissão que transcendam a carteira subjacente dessa emissão e os rendimentos gerados pela detenção destes valores mobiliários.

Qualquer redução do valor ou das receitas da carteira subjacente de obrigações soberanas subjacente não confere aos investidores o direito a uma indemnização.

3. Uma entidade com objeto específico mantém registos e contas que lhe permitem:
 - (a) Distinguir os seus próprios ativos e recursos financeiros daqueles incluído na carteira subjacente a qualquer emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas e receitas conexas;
 - (b) Distinguir as carteiras subjacentes e as receitas de diferentes emissões de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas;
 - (c) Distinguir as posições detidas por diferentes investidores ou intermediários;
 - (d) Verificar, a qualquer momento, que o número de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas de uma dada emissão equivale à soma dos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas detidos por todos os investidores ou intermediários que nela participaram;
 - (e) Verificar que o valor nominal em dívida dos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas de uma emissão equivale ao valor nominal em dívida da carteira de obrigações soberanas subjacente a essa emissão.
4. As entidades com objeto específico asseguram a custódia das obrigações soberanas referidas no artigo 4.º, n.º 1, alínea a), conforme autorizado ao abrigo da Secção B, ponto 1, do anexo I da Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho¹ e da Secção A, ponto 2, do anexo do Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho² unicamente junto dos bancos centrais, depositários centrais de valores mobiliários, instituições de crédito autorizadas ou empresas de investimento autorizadas.
- 4-A. *Os Estados-Membros devem assegurar que as detenções de obrigações soberanas por entidades com objeto específico beneficiem do mesmo tratamento que quaisquer outras detenções da mesma obrigação soberana ou de outras obrigações soberanas emitidas com as mesmas condições.***

¹ Diretiva 2014/65/UE do Parlamento Europeu e do Conselho, de 15 de maio de 2014, relativa aos mercados de instrumentos financeiros e que altera a Diretiva 2002/92/CE e a Diretiva 2011/61/UE (JO L 173 de 12.6.2014, p. 349).

² Regulamento (UE) n.º 909/2014 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 23 de julho de 2014, relativo à melhoria da liquidação de valores mobiliários na União Europeia e às Centrais de Valores Mobiliários e que altera as Diretivas 98/26/CE e 2014/65/UE e o Regulamento (UE) n.º 236/2012 (JO L 257 de 28.8.2014, p. 1).

Artigo 8.º
Política de investimento

1. As entidades com objeto único apenas investem os pagamentos de capital ou juros das obrigações soberanas referidas no artigo 4.º, n.º 1, alínea a), que sejam devidos antes dos pagamentos de capital ou juros devidos ao abrigo dos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas em numerário *ou em equivalentes de numerário denominados em euros que possam* ser liquidados num dia, com consequências mínimas adversas sobre os preços.

As entidades com objeto específico asseguram a custódia dos pagamentos referidos no primeiro parágrafo, conforme autorizado ao abrigo da secção B, ponto 1, do anexo I da Diretiva 2014/65/UE e da secção A, ponto 2, do anexo do Regulamento (UE) n.º 909/2014, unicamente junto dos bancos centrais, depositários centrais de valores mobiliários, instituições de crédito autorizadas ou empresas de investimento autorizadas.

2. As entidades com objeto específico não alteram a carteira subjacente de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas até ao vencimento desses valores mobiliários.
3. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação para especificar os instrumentos financeiros que podem ser considerados extremamente líquidos e que comportem um risco mínimo de mercado e de crédito, conforme previsto no n.º 1. A ESMA apresenta à Comissão os referidos projetos de normas técnicas de regulamentação, o mais tardar [6 meses após a entrada em vigor do presente regulamento].

É delegado na Comissão o poder de adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo em conformidade com o procedimento previsto nos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

Capítulo 3
Utilização da designação "valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas"
e requisitos de notificação, transparência e informação

Artigo 9.º
Utilização da designação "valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas"

A designação "valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas" é apenas utilizada para os produtos financeiros que preencham as seguintes condições:

- (a) O produto financeiro cumpre, cumulativamente, o disposto nos artigos 4.º, 5.º e 6.º;
- (a-A) *A entidade com objeto específico cumpre em permanência o disposto nos artigos 7.º e 8.º;*
- (b) O produto financeiro foi **certificado pela** ESMA, em conformidade com o artigo 10.º, n.º 1, e incluído na lista referida no artigo 10.º, n.º 2.

Artigo 10.º

Requisitos de notificação dos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas

1. Pelo menos uma semana antes da emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, a entidade com objeto único ***apresenta um pedido de certificação de uma emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, mediante a notificação à ESMA***, recorrendo para o efeito ao modelo referido no n.º 5 do presente artigo, ***de*** que essa emissão satisfaz os requisitos enunciados nos artigos 4.º, 5.º e 6.º. A ESMA informa desse facto a autoridade competente da entidade com objeto único, sem demora injustificada.
 - 1-A. ***A notificação prevista no n.º 1 do presente artigo deve incluir uma explicação da entidade com objeto único sobre a forma como cumpriu cada um dos requisitos estabelecidos nos artigos 4.º, 5.º, 6.º, 7.º e 8.º.***
 - 1-B. ***A ESMA só certifica uma emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas se estiver inteiramente convicta de que a entidade com objeto único requerente e a emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas cumprem todos os requisitos estabelecidos no presente regulamento. A ESMA comunica sem demora injustificada à entidade com objeto único requerente se a certificação foi concedida ou recusada.***
2. A ESMA conserva no seu sítio Web oficial uma lista de todas as emissões de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas que ***tenha certificado***. A ESMA atualiza esta lista imediatamente e exclui quaisquer valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas emitidos que deixem de ser considerados como tal na sequência de uma decisão adotada ***pela ESMA***, nos termos do artigo 15.º.
3. ***■ A ESMA indica imediatamente esse facto, na lista referida no n.º 2 do presente artigo, sempre que impuser sanções administrativas referidas no artigo 16.º relativamente aos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas em causa, para as quais deixou de existir qualquer direito de recurso.***
 - 3-A. ***A ESMA retira a certificação de uma emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, caso se verifique qualquer uma das seguintes condições:***
 - (a) ***A entidade com objeto único renunciou expressamente à certificação ou não a utilizou no prazo de seis meses após a certificação ter sido concedida;***
 - (b) ***A entidade com objeto único obteve a certificação recorrendo a falsas declarações ou a qualquer outro meio irregular;***
 - (c) ***A emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas deixou de preencher as condições sob as quais foi certificada.***

A retirada da certificação produz efeitos imediatos em todo o território da União.

4. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação que especificam, de forma mais pormenorizada, as informações visadas no n.º 1.

A ESMA apresenta à Comissão os referidos projetos de normas técnicas de regulamentação, o mais tardar ... [6 meses após a entrada em vigor do presente regulamento].

A Comissão fica habilitada a adotar as normas técnicas de regulamentação referidas no presente número nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1093/2010.

5. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de execução que estabelecem os modelos a utilizar para a transmissão das informações previstas no n.º 1.

A ESMA apresenta estes projetos de normas técnicas de execução à Comissão, o mais tardar ... [6 meses após a entrada em vigor do presente regulamento].

A Comissão fica habilitada a adotar as normas técnicas de regulamentação referidas no presente número nos termos do artigo 15.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

Artigo 11.º

Requisitos de transparência

1. As entidades com objeto único fornecem aos investidores e à **ESMA** as seguintes informações, sem demora injustificada:

- (a) Informações sobre a carteira subjacente que sejam essenciais para avaliar se o produto financeiro cumpre os requisitos enunciados nos artigos 4.º, 5.º e 6.º;
- (b) Uma descrição pormenorizada da ordem dos pagamentos sobre as tranches da emissão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas;
- (c) Se não tiver sido elaborado um prospeto, em conformidade com o artigo 1.º, n.ºs 4 ou 5, ou com o artigo 3.º, n.º 2, do Regulamento (UE) 2017/1129 do Parlamento Europeu e do Conselho¹, uma panorâmica geral das principais características dos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, incluindo, quando aplicável, informações pormenorizadas relativas às características das exposições, fluxos de caixa e cascata de perdas;
- (d) A notificação *e a certificação referidas, respetivamente*, no artigo 10.º, n.ºs 1 e 1-B.

As informações referidas na alínea a) do presente número são disponibilizadas, o mais tardar, um mês após a data de vencimento do pagamento dos juros devidos sobre os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas.

2. As entidades com objeto específico disponibilizam as informações referidas no n.º 1 num sítio Web que:

- (a) Inclui um sistema eficiente de controlo da qualidade dos dados;

¹ Regulamento (UE) 2017/1129 do Parlamento Europeu e do Conselho, de 14 de junho de 2017, relativo ao prospeto a publicar em caso de oferta de valores mobiliários ao público ou da sua admissão à negociação num mercado regulamentado, e que revoga a Diretiva 2003/71/CE (JO L 168 de 30.6.2017, p. 12).

- (b) Está sujeito a normas de governação adequadas, sendo mantido e gerido segundo uma estrutura organizacional adequada, que garante a sua continuidade e o seu bom funcionamento;
- (c) Está sujeito a sistemas, controlos e procedimentos adequados, que identificam todas as fontes pertinentes de risco operacional;
- (d) Inclui sistemas que asseguram a proteção e a integridade das informações recebidas, bem como o rápido registo das informações;
- (e) Permite conservar o registo das informações durante pelo menos cinco anos após a data de vencimento da emissão dos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas.

As informações referidas no n.º 1 e o local em que são disponibilizadas são indicados pela entidade com objeto único na documentação relativa aos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas fornecida aos investidores.

Artigo 12.º Requisitos de informação

1. Antes da cessão de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, o cedente deve fornecer ao cessionário todas as informações a seguir referidas:
 - (a) O procedimento para afetar as receitas da carteira subjacente de obrigações soberanas às diferentes tranches da emissão, incluindo na sequência ou na antecipação de um não pagamento sobre os ativos subjacentes;
 - (b) A forma como os direitos de voto sobre uma oferta de troca, na sequência ou na antecipação de um não pagamento de quaisquer obrigações soberanas da carteira subjacente são atribuídos aos investidores, e como as eventuais perdas decorrentes do não pagamento da dívida são repartidas entre as diferentes tranches da emissão.
2. A ESMA elabora projetos de normas técnicas de regulamentação que especificam mais pormenorizadamente as informações a que se refere o n.º 1.

A ESMA apresenta à Comissão os referidos projetos de normas técnicas de regulamentação, o mais tardar [*6 meses após a entrada em vigor do presente regulamento*].

É delegado na Comissão o poder de adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o primeiro parágrafo, em conformidade com o procedimento previsto nos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

Capítulo 4

Supervisão dos produtos

Artigo 13

Supervisão *pela ESMA*

1. *A ESMA é a autoridade competente* para supervisionar o cumprimento ■ dos requisitos estabelecidos no presente regulamento.
2. *A ESMA dispõe* dos poderes necessários em matéria de supervisão, investigação e imposição de sanções para *cumprir* as suas obrigações ao abrigo do presente regulamento.

A ESMA deve, pelo menos, estar *habilitada* a:

- (a) Solicitar o acesso a quaisquer documentos, independentemente da forma que assumam, na medida em que estejam relacionados com valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, e ainda receber ou efetuar uma cópia desses documentos;
- (b) Exigir que a entidade com objeto único forneça informações sem demora;
- (c) Exigir informações de qualquer pessoa relacionada com as atividades da entidade com objeto único;
- (d) Realizar inspeções no local, com ou sem aviso prévio;
- (e) Tomar as medidas adequadas para garantir que a entidade com objeto único continue a cumprir o disposto no presente regulamento;
- (f) Dirigir uma injunção com vista a garantir que a entidade com objeto único respeite o disposto no presente regulamento e se abstenha de qualquer comportamento em infração ao mesmo.

■

Artigo 14.º

Colaboração entre as autoridades competentes e com a ESMA

1. As autoridades competentes *responsáveis pela supervisão das entidades que se dedicam à montagem de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas ou que intervêm de outra forma no mercado de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas* e a ESMA cooperam estreitamente e trocam informações no quadro do exercício das suas funções. Em particular, coordenam estreitamente a supervisão por elas assegurada no intuito de identificar as infrações ao presente regulamento e garantir a sua supressão, desenvolvendo e promovendo as boas práticas, facilitando a colaboração, favorecendo uma interpretação coerente e emitindo pareceres interjurisdicionais em caso de diferendos.

Para facilitar o exercício dos poderes das autoridades competentes e assegurar a aplicação e a execução coerentes das obrigações estabelecidas no presente regulamento, a ESMA

intervém no âmbito das competências que lhe são conferidas pelo Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

2. Se uma autoridade competente dispuser de razões claras e comprovadas para considerar que uma entidade com objeto único infringe o presente regulamento, informa de imediato e de forma pormenorizada a **ESMA**. A **ESMA** toma todas as medidas adequadas, nomeadamente a decisão prevista no artigo 15.º.
3. Se a entidade com objeto único persistir em atuar de forma claramente contrária ao presente regulamento, não obstante as medidas tomadas pela **ESMA**, **esta pode** adotar todas as medidas adequadas para proteger os investidores, nomeadamente proibir a entidade com objeto único de prosseguir a comercialização de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas no seu território, e adotar a decisão prevista no artigo 15.º.

Artigo 15.º

Utilização abusiva da designação de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas

1. Se existirem razões para considerar que uma entidade com objeto único, em infração ao artigo 9.º, utilizou a designação "valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas" para comercializar um produto que não cumpre os requisitos estabelecidos nesse artigo, a **ESMA** adota o procedimento previsto no n.º 2.
2. Num prazo de 15 dias após ter tomado conhecimento da eventual infração referida no n.º 1, a **ESMA** decide se o artigo 9.º foi infringido, e notifica desse facto as outras autoridades competentes relevantes, incluindo as autoridades competentes dos investidores, quando conhecidas.

Se a **ESMA considerar** que a infração cometida pela entidade com objeto único se prende com o incumprimento de boa-fé do disposto no artigo 9.º, **pode** optar por conceder a esta entidade um período máximo de **um mês** para retificar a infração identificada, a partir da data em que a referida entidade tiver sido informada da infração pela **ESMA**. Durante esse período, os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas constantes da lista conservada pela **ESMA** nos termos do artigo 10.º, n.º 2, devem continuar a ser considerados como tal e mantidos nessa lista.

3. A **ESMA** elabora projetos de normas técnicas de regulamentação que especificam as obrigações a respeitar em matéria de cooperação e as informações a trocar nos termos dos n.ºs 1 e 2.

A **ESMA** apresenta à Comissão os referidos projetos de normas técnicas de regulamentação, o mais tardar [6 meses após a entrada em vigor do presente regulamento].

É delegado na Comissão o poder de adotar as normas técnicas de regulamentação a que se refere o presente número, nos termos dos artigos 10.º a 14.º do Regulamento (UE) n.º 1095/2010.

Artigo 16.º
Medidas corretivas e sanções administrativas

1. Sem prejuízo do direito de os Estados-Membros preverem sanções penais em conformidade com o artigo 17.º, **a ESMA aplica** à entidade com objeto único, ou à pessoa singular que assegura a sua gestão, as medidas corretivas adequadas, incluindo a decisão referida no artigo 15.º, bem como as sanções administrativas adequadas, conforme estabelecidas no n.º 3, se a referida entidade:
 - (a) Não cumprir as obrigações estabelecidas nos artigos 7.º e 8.º;
 - (b) Não respeitar os requisitos previstos no artigo 9.º, nomeadamente quando não tiver transmitido à ESMA a notificação prevista no artigo 10.º, n.º 1, ou se nela tiver apresentado informações que induzem em erro;
 - (c) Não respeitar os requisitos de transparência consignados no artigo 11.º.
2. As sanções administrativas referidas no n.º 1 incluem, pelo menos, o seguinte:
 - (a) Uma declaração pública indicando a identidade da pessoa singular ou coletiva que cometeu a infração e a natureza dessa infração;
 - (b) Uma injunção que exige que a pessoa singular ou coletiva que cometeu a infração ponha termo ao comportamento em causa e a proíbe de reincidir;
 - (c) Uma proibição temporária que impeça qualquer membro do órgão de administração da entidade com objeto único ou qualquer outra pessoa singular, considerada responsável pela infração, de exercer funções de direção em entidades com objeto único;
 - (d) Na eventualidade de uma infração conforme referida no n.º 1, alínea b), proibição temporária de a entidade com objeto único efetuar uma notificação, nos termos do artigo 10.º, n.º 1;
 - (e) Sanções administrativas pecuniárias num montante máximo de 5 000 000 EUR ou, nos Estados-Membros cuja moeda não seja o euro, no valor correspondente na moeda nacional à [*data de entrada em vigor do presente regulamento*], ou num montante máximo equivalente a 10% do total do volume de negócios líquido anual da entidade com objeto único, conforme estabelecido nas últimas contas disponíveis aprovadas pelo seu órgão de administração;
 - (f) Sanções administrativas pecuniárias equivalentes, no máximo, ao dobro do montante dos benefícios retirados da infração, se esses benefícios puderem ser determinados, mesmo se excederem os montantes máximos referidos na alínea e).
3. **A ESMA**, quando **determina** o tipo e o nível das sanções administrativas, **tem** em conta a medida em que a infração tem carácter doloso ou resulta de negligência, bem como as demais circunstâncias relevantes, incluindo, se for caso disso:
 - (a) A importância, gravidade e duração da infração;
 - (b) O grau de responsabilidade da pessoa singular ou coletiva responsável pela infração;

- (c) A capacidade financeira da pessoa singular ou coletiva responsável;
 - (d) A importância dos lucros obtidos ou das perdas evitadas pela pessoa singular ou coletiva responsável, na medida em que os referidos lucros ou perdas possam ser determinados;
 - (e) As perdas de terceiros em consequência da infração;
 - (f) O grau de cooperação com a autoridade competente demonstrado pela pessoa singular ou coletiva responsável;
 - (g) Infrações anteriores cometidas pela pessoa singular ou coletiva responsável.
4. **A ESMA assegura** que qualquer decisão que imponha medidas corretivas ou sanções administrativas seja devidamente fundamentada, podendo ser objeto de recurso.

Artigo 17.º Interação com sanções penais

Os Estados-Membros que tenham previsto sanções penais para as infrações referidas no artigo 16.º, n.º 1, **permitem à ESMA** estabelecer contactos com as autoridades judiciais, procuradores ou autoridades judiciárias, no âmbito das respetivas jurisdições, **e receber e fornecer às autoridades pertinentes** informações específicas sobre as investigações ou processos penais iniciados a respeito das infrações a que se refere o artigo 16.º, n.º 1.

Artigo 18.º Publicação das sanções administrativas

1. **A ESMA publica** sem demora injustificada no seu sítio Web, e uma vez informada a pessoa em causa, qualquer decisão que imponha uma sanção administrativa em relação à qual deixou de haver direito a recurso e que resulte de uma infração a que se refere o artigo 16.º, n.º 1.

A publicação referida no primeiro parágrafo inclui informações sobre o tipo e a natureza da infração, bem como a identidade da pessoa singular ou coletiva que foi objeto da sanção administrativa.

2. **A ESMA publica** a sanção administrativa, de forma anónima, **■** numa das situações seguintes:
- (a) Quando a sanção administrativa for imposta a uma pessoa singular e uma avaliação prévia tiver concluído que a publicação de dados pessoais é desproporcionada;
 - (b) Quando a publicação é suscetível de comprometer a estabilidade dos mercados financeiros ou a investigação penal em curso;
 - (c) Quando a publicação é suscetível de causar um dano desproporcionado à entidade com objeto único ou às pessoas singulares envolvidas.

Alternativamente, quando for provável que as situações referidas no primeiro parágrafo deixem de existir num prazo razoável, a publicação de dados nos termos do n.º 1 pode ser adiada durante esse período.

3. *A ESMA assegura* que as informações publicadas nos termos dos n.ºs 1 ou 2 sejam mantidas no seu sítio Web oficial durante cinco anos. Os dados pessoais são apenas mantidos no sítio Web oficial da *ESMA* durante o período necessário.

Artigo 18.º-A **Taxas de supervisão**

1. *A ESMA cobra taxas às entidades com objeto específico, nos termos do presente regulamento e dos atos delegados adotados por força do n.º 2 do presente artigo. Essas taxas devem ser proporcionais ao volume de negócios da entidade com objeto específico em causa e cobrir integralmente as despesas necessárias da ESMA relativas ao licenciamento dos valores mobiliários respaldados por obrigações e à supervisão das entidades com objeto específico.*
2. *A Comissão fica habilitada a adotar um ato delegado nos termos do artigo 24.º-A para completar o presente regulamento especificando mais pormenorizadamente os tipos de taxas, os atos pelos quais são devidas, o seu montante e as modalidades de pagamento.*

Artigo 19.º **Supervisão macroprudencial do mercado de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas**

No âmbito do mandato que lhe foi conferido pelo Regulamento (UE) n.º 1092/2010, o ESRB é responsável pela supervisão macroprudencial do mercado de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas da União e exerce as suas competências em conformidade com o estabelecido no referido regulamento. *Se considerar que os mercados de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas implicam um risco grave para o funcionamento ordenado dos mercados de títulos de dívida soberana dos Estados-Membros cuja moeda é o euro, o ESRB exerce os poderes previstos nos artigos 16.º, 17.º e 18.º do Regulamento (UE) n.º 1092/2010, consoante o caso.*

I

Capítulo 4

Competências de execução e disposições finais

Artigo 21.º

Alteração da Diretiva 2009/65/CE

Na Diretiva 2009/65/CE, é inserido o seguinte artigo 54.º-A:

"Artigo 54.º-A

1. Se os Estados-Membros aplicarem a derrogação prevista no artigo 54.º ou concederem uma isenção, nos termos do artigo 56.º, n.º 3, as autoridades competentes do Estado-Membro de origem do OICVM:

- a) Aplicam a mesma derrogação ou concedem a mesma isenção ao OICVM para investir até 100% dos seus ativos em valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, na aceção do artigo 3.º, n.º 3, do regulamento [*inserir a referência do Regulamento relativo a valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas*], em conformidade com o princípio da repartição dos riscos, se as autoridades competentes considerarem que os participantes do OICVM dispõem de uma proteção equivalente à dos participantes dos OICVM que respeitam os limites previstos no artigo 52.º;
- b) Renunciam à aplicação do artigo 56.º, n.ºs 1 e 2.

2. O mais tardar [6 meses após a data de entrada em vigor do regulamento relativo a valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas], os Estados-Membros adotam, publicam e comunicam à Comissão e à ESMA, as medidas necessárias para dar cumprimento ao disposto no n.º 1."

Artigo 22.º

Alteração da Diretiva 2009/138/CE

Ao artigo 104.º da Diretiva 2009/138/CE, é aditado o seguinte n.º 8:

"8. Para efeitos de cálculo do requisito de capital de solvência de base, as posições em risco sobre os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, na aceção do artigo 3.º, n.º 3, do Regulamento [*inserir referência ao Regulamento relativo a valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas*] são tratadas como posições em risco sobre as administrações centrais ou bancos centrais dos Estados-Membros, denominados e financiados na respetiva moeda nacional.

O mais tardar [6 meses após a data de entrada em vigor do Regulamento relativo a valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas], os Estados-Membros devem adotar, publicar e comunicar à Comissão e à ESMA as medidas necessárias para dar cumprimento ao disposto no primeiro parágrafo."

Artigo 23.º
Alterações do Regulamento UE n.º 575/2013

O Regulamento (UE) n.º 575/2013 é alterado do seguinte modo:

- (1) Ao artigo 268.º, é aditado o seguinte n.º 5:

"5. Em derrogação ao disposto no primeiro número, **a tranche prioritária de** valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, na aceção do **artigo 3.º, n.º 8**, do Regulamento [*inserir referência ao Regulamento relativo a valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas*] **pode** ser sempre **tratada** em conformidade com o primeiro número do presente artigo.";

- (2) Ao artigo 325.º, é aditado o seguinte n.º 4:

"4. Para efeitos do disposto no presente título, as instituições tratam as posições em risco que assumam a forma de **uma tranche prioritária de** valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, na aceção do **artigo 3.º, n.º 8**, do Regulamento [*inserir referência ao Regulamento relativo a valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas*] como posições em risco sobre a administração central de um Estado-Membro.";

- (3) Ao artigo 390.º, n.º 7, é aditado o seguinte parágrafo:

"O primeiro parágrafo é aplicável às posições em risco sobre valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, na aceção do artigo 3.º, n.º 3, do Regulamento [*inserir referência ao Regulamento relativo a valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas*]".

Artigo 24.º
Alteração da Diretiva (UE) 2016/2341

Na Diretiva (UE) n.º 2016/2341, é inserido o seguinte artigo 18.º-A:

"Artigo 18.º-A
Valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas

1. Nas suas regras nacionais relativas à avaliação de ativos das IRPPP, ao cálculo dos fundos próprios das IRPPP e ao cálculo da margem de solvência das IRPPP, os Estados-Membros equiparam os valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas, na aceção do artigo 3.º, n.º 3, do Regulamento [*inserir referência ao Regulamento relativo aos valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas*], a instrumentos de dívida soberana da área do euro.

2. O mais tardar [*6 meses após a data de entrada em vigor do Regulamento relativo a valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas*], os Estados-Membros devem adotar, publicar e comunicar à Comissão e à ESMA as medidas necessárias para dar cumprimento ao n.º 1."

"Artigo 24.º-A
Exercício da delegação

1. *O poder de adotar atos delegados é conferido à Comissão nas condições estabelecidas no presente artigo.*
2. *O poder de adotar atos delegados referido no artigo 4.º, n.º 3, terceiro e quarto parágrafos, e no artigo 18.º-A, n.º 2, é conferido à Comissão por um prazo de cinco anos, a partir de [data de entrada em vigor do presente regulamento]. A Comissão elabora um relatório relativo à delegação de poderes pelo menos nove meses antes do final do prazo de cinco anos. A delegação de poderes é tacitamente prorrogada por períodos de igual duração, salvo se o Parlamento Europeu ou o Conselho a tal se opuserem o mais tardar três meses antes do final de cada período.*
3. *A delegação de poderes referida no artigo 4.º, n.º 3, terceiro e quarto parágrafos, e no artigo 18.º-A, n.º 2, pode ser revogada em qualquer momento pelo Parlamento Europeu ou pelo Conselho. A decisão de revogação põe termo à delegação de poderes nela especificados. A decisão de revogação produz efeitos a partir do dia seguinte ao da sua publicação no Jornal Oficial da União Europeia ou de uma data posterior nela especificada. A decisão de revogação não afeta a validade dos atos delegados já em vigor.*
4. *Antes de adotar um ato delegado, a Comissão consulta os peritos designados por cada Estado-Membro de acordo com os princípios estabelecidos no Acordo Interinstitucional, de 13 de abril de 2016, sobre legislar melhor.*
5. *Assim que adotar um ato delegado, a Comissão notifica-o simultaneamente ao Parlamento Europeu e ao Conselho.*
6. *Os atos delegados adotados nos termos do disposto no artigo 4.º, n.º 3, terceiro e quarto parágrafos, ou no artigo 18.º-A, n.º 2, só entram em vigor se nem o Parlamento Europeu nem o Conselho formularem objeções no prazo de três meses a contar da notificação do ato a estas duas instituições ou se, antes do termo desse prazo, o Parlamento Europeu e o Conselho informarem a Comissão de que não formularão objeções. O referido prazo é prorrogável por [dois meses] por iniciativa do Parlamento Europeu ou do Conselho.*

Artigo 25.º
Cláusula de avaliação

O mais tardar cinco anos após a data de entrada em vigor do presente regulamento, e uma vez reunidos dados suficientes para o efeito, a Comissão procede a uma avaliação do presente regulamento para avaliar se atingiu os objetivos prosseguidos em matéria de supressão dos obstáculos regulamentares injustificados à criação de valores mobiliários respaldados por obrigações soberanas.

Artigo 26.º
Procedimento de comité

1. A Comissão é assistida pelo Comité Europeu de Valores Mobiliários instituído pela Decisão 2001/528/CE da Comissão¹. Trata-se de um comité na aceção do Regulamento (UE) n.º 182/2011.
2. Quando é feita referência ao presente número, é aplicável o artigo 5.º do Regulamento (UE) n.º 182/2011.

Artigo 27.º
Entrada em vigor

O presente regulamento entra em vigor no vigésimo dia após a sua publicação no *Jornal Oficial da União Europeia*.

O presente Regulamento é obrigatório em todos os seus elementos e diretamente aplicável em todos os Estados-Membros.

Feito em , em

Pelo Parlamento Europeu
O Presidente

Pelo Conselho
O Presidente

¹ Decisão 2001/528/CE da Comissão, de 6 de junho de 2001, que institui o Comité Europeu dos Valores Mobiliários (JO L 191 de 13.7.2001, p. 45).